

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº
SP2010/178

Acusados: Cruzeiro do Sul Corretora de Valores e Mercadorias
Felipe Neira Lauand
Fernando Luiz Martins Perroni Filho
Luís Felipe Índio da Costa
Marcello Garbes Rodrigues

Ementa: Realização de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários - Falta de diligência no cumprimento e na execução de ordens de negociação e na especificação de comitentes.
Multas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Preliminarmente, rejeitar as arguições apresentadas de (a) incidência de prescrição da ação punitiva da administração pública em face das operações objeto do presente processo sancionador e (b) inexistência nos autos de elementos suficientes para comprovar a materialidade e a autoria dos ilícitos apontados no Termo de Acusação, termo esse considerado inadequado pelos defendentes.
2. No mérito, na forma do inciso II, do art. 11 da Lei nº 6.385/76, combinado com o inciso I, do §1º, desse mesmo artigo:
 - 2.1. Aplicar à **Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00**, pela falta de diligência e falhas na fiscalização do fiel cumprimento das regras de negociação, bem como pelo desrespeito às regras de especificação de comitentes, que viabilizaram a ocorrência de prática não equitativa;
 - 2.2. Aplicar a **Luis Felipe Índio da Costa, diretor da Cruzeiro do Sul S.A., a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$200.000,00**, por permitir de forma reiterada o registro de ordens sem a correta identificação do cliente, procedimento que viabilizou a ocorrência de prática não equitativa;
 - 2.3. Aplicar a **Marcello Garbes Rodrigues a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00**; por prática não equitativa, em infração ao inciso II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08/79;
 - 2.4. Aplicar a **Felipe Neira Lauand a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00**; por prática não equitativa, em infração ao inciso II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08/79; e
 - 2.5. Aplicar a **Fernando Luiz Martins Perroni Filho a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00**, por prática não equitativa, em infração ao inciso II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08/79.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiram defesas orais os advogados *Nabil Kardou*, representando Fernando Luiz Martins Perroni Filho; *Carlos Neto*, representando Felipe Neira Lauand e Marcello Garbes Rodrigues; e *Daniela Fragoso*, representando Luís Felipe Índio da Costa.

Presente a Procuradora-federal *Julya Sotto Mayor Wellisch*, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Roberto Tadeu Antunes Fernandes, Relator, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2010/178

Acusados: Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias
Luís Felipe Índio da Costa
Felipe Neira Lauand
Marcello Garbes Rodrigues
Fernando Luiz Martins Perroni Filho

Assunto: Realização de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários, em infração ao inciso II, alínea “d”, da Instrução CVM nº 08/79 e falta de diligência no cumprimento e execução de ordens de negociação e na especificação de comitentes, em infração ao art. 4º, parágrafo único, e ao art. 6º, § 2º, ambos da Instrução CVM nº 387/03.

Relator: Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes

RELATÓRIO

I - Do Objeto

1. Trata-se de Termo de Acusação (“**TA**”) elaborado pela Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários – SMI, em face de Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, Luis Felipe Índio da Costa, Felipe Neira Lauand, Marcello Garbes Rodrigues e Fernando Luiz Martins Perroni Filho.

II - Dos Fatos

2. O presente Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) teve origem no Processo CVM nº SP2005/227, onde foram analisadas as informações contidas no Relatório de Acompanhamento de Mercado nº 029/2005 da Bovespa, que versava sobre operações intermediadas pela Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias (“Cruzeiro do Sul”, ou “Corretora”) em nome de João Pedro Morais Serralheiro Lopes Serrado (“João Pedro”), realizadas no período de 11 a 23.03.05. O levantamento da Bovespa apresentou suspeitas da ocorrência de irregularidades, pelo fato de João Pedro ter auferido lucros significativos em detrimento de M.A.C (fls. 01 a 06). O primeiro possuía patrimônio de R\$209 mil e renda mensal de R\$18 mil, sendo considerado profissional de mercado (parágrafos 11 e 28 do Relatório de Inspeção às fls. 1.272 e 1.275), enquanto o segundo possuía patrimônio superior a R\$92 milhões e renda mensal de R\$700 mil, sendo expressivo acionista de empresa do setor imobiliário (parágrafos 10 e 25 do Relatório de Inspeção, às fls. 1.272 e 1.274).

3. Em razão de tais informações, foi realizada inspeção na Cruzeiro do Sul, que resultou no relatório de inspeção CVM/SFI/GFE-2/nº 002/07[1] (fls. 1.268 a 1.292). Constatou-se que o cliente da Corretora João Pedro realizou, preponderantemente, operações de *day-trade*, nos mercados à vista e de opções. Considerados os sete pregões em que ele operou, em seis foram realizadas operações de *day-trade*, tendo sido obtidos uma taxa de sucesso de 100% e um lucro de R\$208.485,00. Já M.A.C, também cliente da Cruzeiro do Sul, operando nos mesmos dias e com os mesmos ativos, teve perdas em cinco dos seis pregões nos quais operou também na modalidade *day-trade*.

4. Constatou-se que, para viabilizar o direcionamento dos negócios, as ordens foram abertas sem identificação do comitente, utilizando-se apenas do código de cliente “O”. Posteriormente, os melhores negócios foram alocados para o João Pedro (Quadro VII do Relatório de Inspeção, fls. 1.283) e os piores negócios foram atribuídos ao investidor M.A.C. Comprovou-se que os investidores João Pedro e M.A.C eram assessorados por Fernando Luiz Martins Perroni Filho (“Fernando Luiz”) e que as reespecificações das ordens eram comandadas por Marcello Garbes Rodrigues (“Marcello Garbes”), em sua maioria, e por Felipe Neira Lauand (“Felipe Neira”). (fls. 846 a 862 e 1.303 a 1.333 e parágrafo 87 do Relatório de Inspeção de fls. 1289).

5. A título de exemplo, no pregão de 11.03.05, o preço da opção TNLPC44 apresentou queda ao longo do dia, e um *day-trade* lucrativo seria obtido por negócios de venda efetuados no período da manhã e por correspondentes negócios de compra realizados no decorrer daquele dia. Dessa forma, foi fechado um *day-trade* em nome de João Pedro, com vendas realizadas pela manhã, ao preço médio de R\$1,292 e compras, à tarde, ao preço médio de R\$0,759. Por sua vez, em nome de M.A.C foram realizados negócios em sentido oposto, ou seja, compras pela manhã, ao preço médio de R\$1,256, e vendas à tarde, ao preço médio de R\$0,753 (fls. 01, 48, 49, 1.363 a 1.365 e 1.381 a 1.383).

6. A relação de fls. 01, 48, 49 e 1.363 a 1.365 demonstra que João Pedro vendeu um total de 121.000 opções TNLPC44 em 37 (trinta e sete) negócios, entre 11h06min e 11h50min e, para fechar a operação, adquiriu a mesma quantidade de opções, em 20 (vinte) negócios, entre 15h18min e 15h47min (cópia das ordens às fls. 84 e 85).

7. O Relatório de Alteração em Ordens, às fls. 846 a 850, indica que foram abertas 20 (vinte) ordens de vendas, sendo que 19 (dezenove) delas não possuíam a identificação do cliente. Foram abertas ainda oito de compra, sete delas sem a devida identificação do cliente (fls. 86 a 113). O mesmo relatório demonstra que as oito ordens de compra foram alteradas por Marcello Garbes para o nome de João Pedro, às 15h52min. Da mesma forma, as 20 (vinte) ordens de venda foram alteradas por Marcello Garbes para o mesmo cliente, minutos depois, entre 16h02min e 16h04min. Registre-se que todas essas alterações ocorreram após o fechamento do *day-trade*, que se deu às 15h47min, quando os preços de compra e de venda já eram conhecidos. O lucro auferido por João Pedro nessa operação foi de R\$64.482,00.

8. Em contrapartida, no *day-trade* realizado no mesmo dia 11.03.05, em nome de M.A.C, foram compradas 131.000 opções TNLPC44 em 32 (trinta e dois) negócios, entre 11h04min e 15h16min, e a venda da mesma quantidade em 36 (trinta e seis) negócios, entre 15h18min e 15h45min (fls. 01; 1.296 a 1.310; 1.381 a 1.383; e 1.384 a 1.412).

9. O Relatório de Alteração em Ordens, às fls. 1.296 a 1.310, indica que foram abertas 14 (quatorze) ordens de compra, sendo que 13 (treze) delas não possuíam a identificação do cliente, entre 11h04min e 15h16min. Foram abertas ainda 12 (doze) ordens de venda, das quais 11 (onze) não continham a devida identificação do cliente, entre 15h16min e 15h44min (fls. 1.296 a 1.302 e 1.384 a 1.409). O Relatório ainda informa que as 14 (quatorze) ordens de compra e as 12 (doze) ordens de venda foram alteradas por Marcello Garbes para o nome de M.A.C, entre 16h07min e 16h20min, ou seja, após o fechamento do *day-trade*, que ocorreu às 15h45min, momento em que os preços de compra e venda já eram conhecidos. A perda sofrida pelo investidor foi de R\$65.902,00.

10. No pregão do dia 16.03.05, o preço da opção TNLPC42 apresentou elevação ao longo do dia, concluindo-se que um *day-trade* lucrativo seria obtido por negócios de venda efetuados no período da tarde e por correspondentes negócios de compra realizados pela manhã. Assim, João Pedro comprou 130.000 opções TNLPC42, em 23 (vinte e três) negócios, entre 11h08min e 12h00min, e, para fechar o *day-trade*, alienou a mesma quantidade de opções em 25 (vinte e cinco) negócios, entre 15h20min e 15h36min (fls. 01, 47, 48, 1.371 e 1.372, 145 e 146).

11. O Relatório de Alteração em Ordens, fls. 854 a 857, indica que foram abertas 11 (onze) ordens de compra e 13 (treze) de venda, todas sem a devida identificação do cliente, entre 11h06min e 11h59min, e entre 15h18min e 15h34min, respectivamente (fls. 147 a 170). Verificou-se, ainda, no mesmo relatório, que as 11 (onze) ordens de compra foram alteradas por Marcello Garbes para o João Pedro, às 15h38min, enquanto as 13 (treze) ordens de venda foram alteradas pelo mesmo Marcello Garbes e por Felipe Neira Lauand para João Pedro, às 15h39min, ou seja, após o fechamento do *day-trade*, que ocorreu às 15h36min, quando os preços de compra e de venda já eram conhecidos. O lucro auferido por João Pedro foi de R\$ 51.960,00.

12. Já em nome de M.A.C foram realizadas vendas de 135.000 opções TNLPC42, em 25 (vinte e cinco) negócios, entre 11h05min e 11h58min, e compras da mesma quantidade das referidas opções, em 31 (trinta e um) negócios, entre 15h20min e 15h36min (fls. 1413 a 1415 e 1442 a 1444). Além disso, foram abertas 12 (doze) ordens de venda e 14 (quatorze) ordens de compra, todas sem a devida identificação do cliente, entre 11h05min e 11h58min e entre 15h19min e 15h36min, respectivamente (fls. 1.296 a 1.302; 1.317 a 1.324; e 1.416 a 1.441).

13. O Relatório de fls. 1.296 a 1.302 e 1.317 a 1.324 aponta que tanto as ordens de venda quanto as de compra foram alteradas por Marcello Garbes para o nome de M.A.C, às 15h43min, e entre 15h42min e 15h45min, respectivamente. Portanto, foram alteradas após o fechamento do *day-trade*, que ocorreu às 15h36min, momento em que os preços de compra e de venda já eram conhecidos. A perda sofrida por M.A.C foi de R\$54.290,00.

14. Nos outros pregões constantes da Tabela I, citada anteriormente, nos quais M.A.C também atuou com os mesmos ativos que João Pedro, a operacionalização dos negócios se deu como antes narrado, conforme se infere da planilha de negócios, notas de corretagem, ordens e Relatório de Alteração em Ordens (fls. 84 a 205; 846 a 862; 1.303 a 1.333; 1.381 a 1.444; e 1.363 a 1.377).

15. Devidamente intimados nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, João Pedro, Fernando Luiz, Felipe Neira, Marcello Garbes, Cruzeiro do Sul e Luis Fellipe Indio da Costa ("Luis Fellipe"),

apresentaram suas manifestações ante as indagações formuladas pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (fls. 1.445 e 1.452[2]; 1.453 a 1.460[3]; 1.461 a 1.468[4]; 1.469 a 1.475[5]; 1.477 a 1.488[6]; e 1.489 a 1.501[7]).

16. A acusação apreciou os argumentos trazidos pelos acusados e, em relação a João Pedro, concluiu que, por ele ser gerente comercial de instituição bancária, tinha conhecimento de mercado, apesar de ele negar a condição de “profissional de mercado”.

17. João Pedro declarou que seu assessor tinha total liberdade para realizar as operações de *day-trade*, não sendo necessário consultá-lo, desde que operasse dentro dos limites financeiros previamente estipulados, e que teve pleno conhecimento do ganho obtido nas operações.

18. Para a acusação, não foi possível comprovar qualquer relacionamento de João Pedro com pessoas ligadas à Cruzeiro do Sul, de modo a “*caracterizar sua conduta em uma operação de distribuição de resultados*” (parágrafo 44 do Termo de Acusação, às fls. 1.598 a 1.623).

19. Sobre a atuação de Fernando Luiz, a acusação concluiu que ele se utilizava do código “26” e, portanto, também assessorava o investidor M.A.C. Tal condição, somada ao fato de que as ordens eram do tipo “administrada” e eram registradas inicialmente com o código “0”, gerou um ambiente favorável para que o acusado articulasse o direcionamento dos melhores negócios para João Pedro e os menos rentáveis para M.A.C (fl. 1.301 e parágrafos 13, 18 a 24, 26 e 36.d do Termo de Acusação).

20. A acusação também rechaça as alegações de Fernando Luiz de que as estratégias eram sempre definidas por João Pedro, pois este declarou que o seu assessor tinha total liberdade para agir em seu nome. Também não deve prosperar, no entender da acusação, o argumento do acusado de que não possuía conhecimento dos ganhos auferidos por seu cliente, pois a remuneração dele era referenciada na corretagem gerada pelos negócios de seus clientes (parágrafos 35.f, 36.f, 36.n e 36.m do Termo de Acusação).

21. Em relação a Felipe Neira e Marcello Garbes, que se mostraram totalmente alheios aos ganhos obtidos por João Pedro, a acusação afirma que ora um ora outro constavam como operadores das ordens emitidas em nome de João Pedro e de M.A.C. Afirma ainda terem sido eles os responsáveis pelas alterações procedidas nas ordens desses clientes. Segundo a acusação, o fato de Felipe Neira ser o gerente de mesa de operações e de Marcello Garbes ser o chefe da mesa os dotava de pleno conhecimento sobre como as operações eram engendradas no seio da Cruzeiro do Sul, visando ao favorecimento de João Pedro em detrimento de M.A.C (parágrafos 40.c e 40.e). A acusação também destaca que Felipe Neira e Marcello Garbes declararam que era Fernando Luiz quem determinava as alterações nas ordens (parágrafos 36.k e 36.l, 38.e e 39.a).

22. A Cruzeiro do Sul afirmou que desligou os operadores Felipe Neira e Marcello Garbes “*por procedimento incompatível com a responsabilidade que lhes foi outorgada*” em razão dos negócios atribuídos a João Pedro (parágrafo 40.h do Termo de Acusação). Para a acusação, a Cruzeiro do Sul não foi diligente apesar de ter esclarecido que o seu Manual de Procedimentos contém “*regras para o registro, execução, distribuição e cancelamento de ordens, sendo certo que esse registro identifica o horário e o cliente emissor da ordem, em sequência cronológica*”, afirmação que no entender da acusação contradiz o que afirmou Felipe Neira de que “*o procedimento adotado com relação à especificação das operações era o de somente realizar tais especificações após a realização dos negócios*” e que “*até tais especificações fossem feitas no Sistema Sinacor, o cliente não era identificado (código 0)*” (parágrafos 40.b e 38.c).

III - Da Imputação

23. Diante dos fatos apurados, a SMI propôs a responsabilização das seguintes pessoas pelas irregularidades praticadas:

(i) Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, por ter permitido, de forma reiterada, o registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, no período de 11 a 23.03.05, sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao disposto no parágrafo 2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03[8], considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

(ii) Luís Felipe Índio da Costa, na qualidade de Diretor-responsável, à época dos fatos, pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, em nome da Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, por não ter empregado o devido cuidado e a diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para coibir o reiterado registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, no período de 11 a 23.03.05, sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03[9], considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

(iii) Felipe Neira Lauand, por ter direcionado negócios, intermediados pela Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, relativamente a operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 11 a 23.03.05, direcionamento este que teve por objetivo produzir, de maneira reiterada, resultados favoráveis para João Pedro Moraes Serralheiro Lopes Serrado, em detrimento de M.A.C, incorrendo no uso de prática não equitativa, prática esta conceituada na alínea “d” do item II da Instrução CVM nº 08/79[10], e vedada pelo item I desta mesma Instrução[11], e considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

(iv) Marcello Garbes Rodrigues, por ter direcionado negócios, intermediados pela Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, relativamente a operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 11 a 23.03.05, direcionamento este que teve como objetivo produzir, de maneira reiterada, resultados favoráveis para João Pedro Moraes Serralheiro Lopes Serrado, em detrimento de M.A.C, incorrendo no uso de prática não equitativa, prática esta conceituada na alínea “d” do item II da Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I desta mesma Instrução, e considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

(v) Fernando Luiz Martins Perroni Filho, por ter participado do direcionamento de negócios, intermediados pela Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, relativamente a operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 11 a 23.03.05, direcionamento este que teve como objetivo produzir, de maneira reiterada, resultados favoráveis para João Pedro Moraes Serralheiro Lopes Serrado, em detrimento de M.A.C, incorrendo no uso de prática não equitativa, prática esta conceituada na alínea “d” do item II da Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I desta mesma Instrução, e considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

24. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE[12]entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes do art. 6º da Deliberação CVM n.º 538/08 (fls. 1593 a 1596).

25. A acusação destacou, ainda, que Cruzeiro do Sul, Luis Felipe e Fernando Luiz formularam propostas de Termo de Compromisso, que foram rejeitadas pelo Colegiado em reunião de 05.04.11 (fls. 1554 e 1555). Posteriormente, Luis Felipe apresentou nova proposta, que foi rejeitada pelo Colegiado em reunião de 12.11.13 (fls. 1781 e 1782).

IV - Das Defesas:

IV.I. Fernando Luiz Martins Perroni Filho (fls. 1676 a 1701):

26. A defesa argui, de início, a prescrição da pretensão punitiva, nos termos do art. 1º da Lei nº 9.873/99[13]. Uma vez que as operações ocorreram entre 11 e 23.03.05, o termo *a quo* do prazo prescricional seria esta última data, quando foi realizada a última negociação com valores mobiliários objeto do Termo de Acusação. Consequentemente, o termo *ad quem* do prazo prescricional seria 23.03.10.

27. Sobre as quatro causas interruptivas da prescrição, diz a defesa que, em relação a prevista no inciso I do art. 2º da citada lei[14], Fernando Perroni apenas recebeu a intimação para apresentação de defesa em 03.10.11, mais de um ano e meio após o termo *ad quem* do prazo prescricional (Ofício/CVM/SMI/GMN/nº140/10).

28. Quanto à segunda hipótese de interrupção do prazo prescricional, o ato inequívoco de apuração dos fatos, previsto no inciso II do art. 2º da citada lei[15], não poderia ser outro que não o Ofício CVM/SMI/GMN/Nº 140/10, datado de 12.08.10, pelo qual o Defendente foi chamado a prestar esclarecimentos sobre os fatos sob investigação.

29. Ainda segundo a defesa, como não foi proferida qualquer decisão condenatória relacionada aos fatos ora em comento, resta afastada a terceira hipótese de interrupção do prazo prescricional, contida no inciso III da citada lei[16] Em relação à quarta hipótese, prevista no inciso IV[17], o Defendente, em 02.09.10, manifestou intenção de celebrar Termo de Compromisso e, em 06.12.10, apresentou os termos da sua proposta. Para a defesa, independentemente da data a ser considerada, ambas são posteriores ao prazo prescricional.

30. Assim, no entender da defesa restou demonstrada, de forma cristalina, a prescrição da pretensão punitiva estatal.

31. Quanto ao mérito, a defesa alega que os itens 57 a 59 do Termo de Acusação não descrevem

ações ou omissões atribuíveis ao Defendente que tenham colaborado para a ocorrência de suposta prática não equitativa. A única menção, feita no item 59.v, está relacionada ao fato de ele ter sido assessor de João Pedro e M.A.C, o que não constitui indicação de irregularidade.

32. Para a defesa, o fato de as negociações de João Pedro e M.A.C terem ocorrido na mesma corretora e de ter havido registro e execução de ordens sem identificação de cliente não passa de mera condição de plausibilidade da teoria formulada pela acusação, sem ter o condão de descrever ou evidenciar em que consistiria, de fato, a conduta do Defendente em eventual participação no suposto direcionamento de resultados.

33. Cita a decisão do Colegiado no PAS CVM nº 09/04, cujo relator, o Diretor Pedro Marcilio, rechaçou a plausibilidade como prova. Cita também o parecer da PFE, acostado às fls. 1.593 a 1.596[18], onde é admitida a ausência de provas que comprovem conluio para transferir valores de M.A.C para João Pedro. Ainda no entender da defesa, a existência de conluio é indispensável para a caracterização da prática não equitativa e cita o voto do Relator Diretor Pedro Marcílio no PAS CVM nº 29/03 e o Acórdão do CRSFN nº 3.957/03.

34. Exigir do Defendente que prove sua inocência sem que haja inequívoca descrição de sua conduta participativa nem qualquer prova da suposta irregularidade constituiria inversão do ônus da prova.

35. Os dados apontados pela acusação como indícios de irregularidade praticada pelo Defendente (qualidade de assessor de ambos os clientes e remuneração com base em corretagem paga) indica a regularidade da sua atuação. Não houve, por parte do Defendente, nem ação no sentido da suposta prática não equitativa, nem tampouco o dolo específico, elementos do tipo conforme já decidiu a CVM no julgamento do Inquérito Administrativo CVM nº 06/94. Em suma, a acusação não descreve qualquer ato comissivo ou omissivo praticado pelo Defendente, mas apenas suposições e conjecturas.

36. O fato de o Defendente ser assessor de ambos os clientes não indica nenhuma irregularidade, pelo contrário, demonstra que se houve prática não equitativa, ele não tomou parte da mesma, pois (i) não tinha interesse em prejudicar seu cliente; (ii) nunca recebeu reclamação quanto à sua atuação[19]; (iii) era remunerado com base em corretagem, sendo irrelevante o ganho ou a perda do cliente; (iv) não deu as ordens das operações questionadas; (v) não alterava as ordens dadas e (vi) não está obrigado a fiscalizar os atos da corretora e nem poderia fazê-lo.

37. O Defendente destaca que era Agente Autônomo da Cruzeiro do Sul, condição que lhe impunha poderes limitados na distribuição e mediação dos negócios, não sendo de sua competência emitir ordens ou tomar decisões de investimento em nome dos investidores. Assim, continua o Defendente, contrariamente ao que tenta fazer a acusação (item 45 do relatório), em nenhum momento ele teria condições de articular qualquer pretensão de direcionamento de resultados, pois não detinha competência para definir estratégias ou escolher os valores mobiliários a serem negociados, tampouco dispunha de poderes para emitir ordens e, menos ainda, para alterar a distribuição de ordens dadas por terceiros.

38. A alteração das ordens, diz o Defendente, era possível em razão do sistema adotado pela Cruzeiro do Sul, e poderia ser adotada mesmo que se tratasse de clientes com assessores distintos. Nesse sentido, ressalta que Marcello Garbes, em suas declarações, fala abstratamente dos procedimentos adotados pela Cruzeiro do Sul, sem mencionar o Defendente. Já Felipe Neira fala que as alterações eram feitas em conformidade com a regulamentação vigente, com a finalidade única de agilizar a execução dos negócios e não com a intenção de favorecer algum cliente. Portanto, a declaração de que era o Defendente quem determinava as alterações das ordens deve ser lida no contexto de que as operações eram regulares. O Defendente entende que se deve ponderar o peso dado às declarações de Felipe e Marcello, pois eles foram desligados da Cruzeiro do Sul exatamente por realizarem operações irregulares.

39. O Termo de Acusação, segundo o Defendente, aceitou as informações prestadas pelos Senhores Felipe Neira e Marcello Grabes como verdadeiras, não dando a devida importância às circunstâncias em que essas manifestações foram externadas. Argui que essa escolha deu-se simplesmente por conta de tais manifestações serem mais adequadas ao raciocínio que fundamenta a acusação.

IV.II. Corretora Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Luis Felipe Índio da Costa (fls.1704 a 1724):

40. Os Defendentes sustentam que a acusação em nenhum momento aponta ou faz prova de suas participações nos fatos apurados, ao contrário, simplesmente afirma que a Cruzeiro do Sul permitiu que o registro das ordens fosse efetuado sem a correta identificação do cliente e que existia um “ambiente favorável” dentro dela para tal ocorrência. Em relação ao diretor, a acusação sequer tipificou a sua

conduta, caracterizada apenas pela falta de cuidado e diligência necessários para coibir registros das ordens sem a correta identificação, mas não explicita quais deveriam ser esses cuidados e diligências.

41. A acusação sequer caracteriza individualmente a suposta atuação irregular dos Defendentes, imputando responsabilidade – ainda que objetiva – não especificada, sendo que em caso de infração administrativa faz-se mister caracterizar de forma própria e concreta a culpa de cada indiciado[20].

42. Para os Defendentes, a acusação parte de premissa equivocada ao afirmar que a Cruzeiro do Sul propiciava ambiente favorável para a realização das operações irregulares, sem, contudo, indicar ou provar de que maneira isso ocorria. Ao contrário do alegado na acusação, a Cruzeiro do Sul e seu diretor não propiciavam um ambiente favorável para a realização de negociações irregulares, pois mantinham uma fiscalização permanente e rotinas de controles para evitar a ocorrência de erros e falhas em operações.

43. Os Defendentes não ficaram omissos com a situação, pois, ao detectarem a ocorrência de falhas de cumprimento de suas normas internas e dos contratos de prestação de serviços, a que os operadores Felipe Neira e Marcello Garbes estavam vinculados, efetuaram o desligamento deles em agosto de 2006, cinco anos antes da instauração deste processo sancionador.

44. Além disso, todos os operadores da Corretora são orientados a seguir à risca o Manual de Regras e Parâmetros de Atuação, que estabelece como devem ser tratados os registros das ordens e, inclusive, as eventuais alterações. Os registros das ordens foram feitos em sistema informatizado, como previa o Manual, por intermédio do Sistema Integrado de Administração de Corretoras (“SINACOR”), desenvolvido pela própria Bovespa e de uso quase universal pelas entidades autorizadas a operar nesses segmentos, sistema este que permitia a atribuição de ordens com códigos provisórios e por se disponibilizado e mantido por terceiros, os Defendentes não podiam alterá-lo.

45. Os Defendentes afirmam que, mesmo havendo uma fiscalização corriqueira, o treinamento de seus operadores e a existência de regras claras em seu Manual, não foi possível verificar imediatamente os fatos narrados na peça acusatória. Afinal, as operações de João Pedro não somam um valor que se poderia chamar de relevante no âmbito das operações intermediadas pela Cruzeiro do Sul, pois representavam apenas 0,41% do total do volume das operações. No mês apontado pela acusação, por exemplo, a corretora intermediou operações no valor total de R\$ 265.408.142,00.

46. Ressaltaram que, em momento algum, o Sr. M.A.C, investidor qualificado, apresentou reclamação perante a Corretora quanto aos prejuízos sofridos com as operações *day-trade* por ele ordenadas.

47. O cuidado e a diligência do diretor foram, indiscutivelmente, de um homem ativo e probo, visto que as irregularidades foram identificadas e os responsáveis foram demitidos. Afinal, o que se exige do diretor não é a infalibilidade, não é a perfeição, sabidamente inatingível, como, aliás, se manifestou a PFE da CVM no Processo CVM nº RJ2002/8479[21]. Nesse sentido, há que ser observado o abuso de confiança por parte dos operadores, que se valeram da posição que ocupavam, da confiança e da boa-fé dos Defendentes para realizar operações em infração ao Manual da corretora, causando inclusive prejuízos à sua imagem.

48. Em 20.03.2014, o acusado Luís Felipe, reiterando os termos de sua defesa e visando a demonstrar a lisura de sua conduta, apresentou à autarquia cópia do “Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços” celebrado entre a Cruzeiro do Sul e a Fenel Serviços S/C Ltda.[22], bem como cópia da posterior rescisão contratual (fls. 1.791 a 1.798).

49. A referida rescisão dispõe em seu item 2 “que o Sr. Felipe Neira Lauand, representante enviado pela Fenel para a prestação dos serviços contratados junto à Corretora, não observou as Regras e Parâmetros de atuação da Cruzeiro do Sul S/A Corretora de Valores, notadamente no que diz respeito ao recebimento, transmissão e alteração de ordens”. O item 4 do mesmo documento estipula que “tal procedimento foi tomado sem o conhecimento nem autorização da Direção da Corretora”.

IV.III. Felipe Neira Lauand e Marcello Garbes Rodrigues (fls. 1742 a 1762):

50. Os Defendentes sustentam a incidência da prescrição da ação punitiva, tendo em vista o decurso do prazo prescricional de cinco anos previsto na Lei nº 9.873/99. Segundo eles, as operações tidas como irregulares foram realizadas no período compreendido entre 11.03.05 e 23.03.05, enquanto eles só foram cientificados da existência deste processo sancionador em 27.09.11, data da intimação para a apresentação das defesas. Mesmo que se considere o recebimento dos Ofícios CVM/SMI/GMN/Nº 138/10 e 139/10, em 12.08.10, o prazo quinquenal de cinco anos estabelecido na citada lei já teria se esgotado.

Ainda no entender dos Defendentes, não teria ocorrido nenhum ato capaz de interromper o prazo prescricional, pois o ato inequívoco de apuração dependerá do efetivo conhecimento do acusado sobre a sua realização, como já decidiu o CRSFN (Acórdãos nº 9010/09, 5808/05 e 6923/05).

51. Os Defendentes suscitam, ainda, que seria inadequada a instauração de Termo de Acusação neste caso, uma vez que inexistem nos autos elementos suficientes para comprovar a materialidade e a autoria dos ilícitos apontados e o mais apropriado seria o encaminhamento ao Superintendente Geral de uma proposta de instauração de inquérito administrativo^[23]. Dessa forma, é imperioso reconhecer-se a impropriedade processual ora apontada, devendo o feito ser arquivado ou remetido à Superintendência de Processos Sancionadores – SPS para a instauração de inquérito, com a devida apuração dos fatos.

52. No entender dos Defendentes a acusação não procedeu à análise da suposta autoria das infrações, contendo a individualização de suas condutas, com remissão expressa às provas que serviram de base para a mesma. A peça acusatória restringiu-se a repetir, sem maiores verificações, as descabidas manifestações da Cruzeiro do Sul, que tinha pleno conhecimento das operações investigadas e que, ao ser questionada, chegou a declarar a regularidade das mesmas. Deste modo, a manifestação da corretora em desfavor dos Defendentes não pode ser levada em consideração, ainda mais pelo fato de ambos terem se desligado dela somente em agosto de 2006, após mais de oito anos de atuação na instituição.

53. A alegação da Cruzeiro do Sul de que não possuía conhecimento das operações realizadas não possui fundamento, posto que existia uma “Diretoria de *Compliance* e Risco” responsável por monitorar as operações de *day-trade* realizadas por seus clientes. Mencionaram ainda que os Defendentes não eram assessores de João Pedro e M.A.C e que, por isso, não mantinham contato com os mesmos, não recebiam deles quaisquer ordens e não influenciavam nas suas decisões de investimento. Os Defendentes apenas executavam as ordens e digitavam a especificação dos clientes, seguindo a orientação que lhes era transmitida por aqueles que desempenhavam o papel de assessores, sendo Fernando Luiz quem determinava a reespecificação do código “0” para o código do cliente final.

54. A especificação do cliente somente após a consumação da operação era procedimento comum na Cruzeiro do Sul à época dos fatos. Logo, as alterações efetuadas nas ordens objeto de apuração neste processo em nada se diferenciavam do que ocorria no dia-a-dia da corretora, pois não havia qualquer regra, ou mesmo orientação informal, que proibisse ou desaconselhasse o procedimento que foi adotado.

55. Os Defendentes alegam que eram responsáveis, à época, por aproximadamente 80% dos negócios intermediados pela Cruzeiro do Sul (quantidade diária de aproximadamente 867 negócios), não lhes sendo possível identificar, nesse vasto universo de operações, um possível direcionamento tendencioso de negócios de clientes que não eram atendidos diretamente por eles.

56. Os Defendentes citam o Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2006/066, encerrado com a celebração de Termo de Compromisso, no qual a CVM constatou a ocorrência de operações irregulares a partir da abertura de ordens com código de cliente “0”, como demonstração de que tal forma de agir era usual na Cruzeiro do Sul, diferentemente do que ela alegou.

57. Os Defendentes também questionaram o fato de M.A.C, suposto prejudicado, e seu filho M.C, não terem sido questionados na fase investigatória, mormente por ter sido M.C quem apresentou João Pedro ao assessor Fernando Luiz. Registrou-se, inclusive, que o assessor havia trabalhado na Draft Corretora de Mercadorias, da qual M.C foi sócio.

58. No entender dos Defendentes, não houve a caracterização de prática não equitativa, como faz crer a acusação, uma vez que é indispensável a específica atuação dolosa comissiva ou omissiva apta a gerar a situação de desigualdade entre participantes de operações semelhantes, para que se possa configurar o ilícito, o que inexistente no caso em questão, pelas razões já abordadas ao longo da defesa.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

^[1]Tanto o Relatório da Bovespa quanto o Relatório de Inspeção abordaram ainda operações realizadas pela Global Trend Investment LLC (no período de 03.02 a 03.03 de 2005) e pela Alphastar Investment Fund LLC (no período de 28.02 a 30.03.2005).

^[2]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 138/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

^[3]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 139/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

^[4]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 140/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

^[5]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 141/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

[6]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 142/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

[7]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 143/10, de 12 de agosto de 2010, e respectiva resposta.

[8]Art. 6º Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas, as corretoras e os demais participantes do mercado que atuem diretamente em seus recintos ou sistemas de negociação e de registro de operações devem estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas, as regras e parâmetros de atuação relativos, no mínimo:

§ 2º O registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada sequencial, de forma cronológica.

[9]Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no caput devem, no exercício de suas atividades, empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

[10]d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

[11]I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

[12]MEMO Nº 66/2011/GJU-4/PFE/AGU, de 25.07.11;

[13]Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.

[14]Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva:

I - pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;

[15]Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva:

II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;

[16]Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva:

III - pela decisão condenatória recorrível.

[17]Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva:

IV - por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.

[18]A defesa registrou, equivocadamente, fls. 1593 a 1594. A informação a que o Acusado se refere - ausência de prova de conluio - encontra-se na fl. 1595)

[19]Registrou, inclusive, a inexistência de reclamação por parte do Sr. M.A.C, maior prejudicado no processo e, portanto, maior interessado em que fossem identificadas eventuais infrações. Criticou ainda o fato de a CVM não ter procurado ouvir o cliente prejudicado. Segundo o Defendente, o silêncio do Sr. M.A.C tornou-se prejudicial a sua defesa, posto que esclarecimentos deixaram de ser prestados ao longo do curso do processo.

[20]A consagração dos princípios que regem a responsabilidade subjetiva na esfera administrativa também vem sendo objeto expresso reconhecimento por parte das agências reguladoras do mercado, as quais se manifestam no sentido de que vigora, em matéria de responsabilidade disciplinar, o princípio da culpa própria, não cabendo apenação quando não demonstrada, de forma inequívoca, a participação dos eventuais indiciados. Como a aplicação de penalidades por parte da CVM pressupõe a caracterização da culpa própria, concreta e individual de cada um dos indiciados, mesmo quando componentes de órgão colegiado, deve ser exaustivamente analisada e provada a participação de cada um deles no ato tido como ilegal." Eizirik, Nelson, et al. Mercado de capitais - regime jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p.292.

[21]Mencionaram, ainda, a edição da Instrução CVM nº 505/2011, que segregou as atividades de cumprimento de normas e de supervisão de procedimentos e controles internos entre dois diretores responsáveis. Essa medida teria como objetivo tornar mais eficaz o controle sobre a atuação das normas previstas no âmbito da própria estrutura do intermediário. Segundo a defesa, seria um reconhecimento pela própria autarquia das limitações na manutenção de um único profissional para garantia da transparência das operações realizadas pelos intermediários.

[22]Representada pelo acusado Felipe Neira.

[23]Deliberação CVM nº538/2008. Art.2º Os indícios de atos ilegais ou violadores da regulamentação e de práticas não-equitativas no mercado de valores mobiliários serão apurados por meio de inquéritos administrativos.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2010/178

Acusados: Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias
Luís Felipe Índio da Costa
Felipe Neira Lauand
Marcello Garbes Rodrigues
Fernando Luiz Martins Perroni Filho

Assunto: Realização de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários, em infração ao inciso II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08/79 e falta de diligência no cumprimento e execução de ordens de negociação e na especificação de comitentes, em infração ao art. 4º, parágrafo único, e ao art. 6º, § 2º, ambos da Instrução CVM nº 387/03.

VOTO

I - Das Preliminares

1. Inicialmente, enfrento a preliminar da defesa que argui a incidência da prescrição da ação punitiva da Administração Pública em relação às operações objeto deste processo sancionador.

2. Alegam os acusados Fernando Luiz, Marcello Garbes e Felipe Neira que as operações tidas como irregulares ocorreram no período de 11 a 23.03.05, ao passo que o processo administrativo somente veio a ser efetivamente instaurado no ano de 2011, a partir da intimação para apresentação de defesa (o primeiro em 03.10.11 e os outros em 27.09.11), quando já esgotado o prazo quinquenal de cinco anos estabelecido pelo art. 1º da Lei nº 9.873/99.

3. Ademais, argüem que atos internos de instrução do inquérito e desconhecidos dos investigados não se encaixam no denominado “ato inequívoco que importe apuração dos fatos”, previsto no art. 2º, inciso II, da citada lei, de forma que não podem ser considerados causa de interrupção da prescrição.

4. Entendo, contudo, que tal argumento não deve prosperar. A jurisprudência desta CVM é pacífica quanto aos atos de apuração interruptivos do fluxo prescricional, na forma do citado art. 2º, inciso II da Lei nº 9.873/99, como bem destacou o Diretor-Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos no âmbito do PAS CVM nº 22/94, julgado em 15.04.04[1]:

“Merece especial atenção, no meu sentir, a hipótese constante do inciso II, do art. 2º, acima mencionado, que faz referência a ‘qualquer ato inequívoco que importe na apuração do fato’ como causa apta a ensejar a interrupção do prazo prescricional.

Nesse sentido, parece-me que qualquer ato praticado pela administração pública, quando tenha por finalidade a apuração ou o esclarecimento do fato, objeto da ação punitiva, insere-se na hipótese prevista no inciso II, do art. 2º, da Lei n.º 9.873/99, desde que seja inequívoco. Dentre esses fatos, por certo se enquadram as diligências, a oitiva de pessoas, inclusive como testemunhas, indiciados ou informantes, a troca ou a solicitação de informações a outros órgãos ou à Bolsa de Valores, e tudo o mais que leve a apurar um fato, um ato ilícito e buscar os seus responsáveis.

Nesse particular, lamento divergir da opinião de Nelson Eizirik, para quem o único ato inequívoco capaz de causar, com base no inciso II do art. 2º da Lei n.º 9.873/99, a interrupção da prescrição, seria a notificação específica dos indiciados da instauração do processo administrativo.”.

5. Mesmo entendimento foi esposado pela MM. Juíza da 14ª Vara Federal do Rio de Janeiro, ao indeferir pedido de antecipação de tutela visando a suspender processo sancionador instaurado pela CVM[2]:

“O citado art. 2º, II, da Lei nº 9.873/99 estabelece que se interrompe a prescrição ‘por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato’, não se exigindo o conhecimento pessoal da parte investigada.

A menção ao pronome indefinido ‘qualquer’ denota a intenção do legislador em incluir como causa interruptiva da prescrição os atos, indiscriminadamente, destinados à apuração dos fatos supostamente irregulares, independente da ciência do interessado.

Se o legislador quisesse condicionar a interrupção do prazo prescricional à prévia comunicação ao interessado da prática de um ato de investigação, teria estabelecido redação semelhante a do inciso ‘I’.

A respeito do tema, cito, mutatis mutandis, os seguintes precedentes (...). [3]

6. Em abril de 2005, a CVM foi cientificada pela Bovespa sobre negócios, em condições atípicas, realizados por João Pedro e M.A.C, por intermédio da Cruzeiro do Sul (Relatório de Acompanhamento de Mercado nº 29, referente ao mês de abril de 2005, às fls. 01 a 54). Tal relatório ensejou a abertura, em 20.05.05, do Processo Administrativo CVM nº SP2005/227, a partir da solicitação de inspeção emitida pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI.

7. No âmbito desse processo, foram realizados diversos atos inequívocos de apuração das operações realizadas por esses comitentes, dentre os quais destaco a inspeção realizada na Cruzeiro do Sul, aberta com o Termo de Intimação CVM/SFI/GFE-2 Nº 20/2006, de 07.08.06, e concluída com o Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-2/Nº 02/07, datado de 02.07.07 (fls. 58 e 59; e 1268 a 1292).

8. Além desses procedimentos, e ainda nessa fase processual, a SMI encaminhou ofícios à Cruzeiro do Sul[4], Bovespa[5], Fernando Luiz[6], Marcello Garbes[7], Felipe Neira[8], João Pedro[9], Flavio Nunes[10] e Luis Felipe Índio da Costa[11], solicitando-lhes esclarecimentos adicionais sobre as operações objeto da investigação.

9. No caso concreto, portanto, não restam dúvidas acerca da realização pela CVM de atos inequívocos

de apuração dos fatos, que ensejaram a interrupção da prescrição nos termos do referido art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/99. Deste modo, entendo que a preliminar de incidência da prescrição da ação punitiva da Administração Pública não deve ser acolhida.

10. Ainda como preliminar, os acusados Marcello Garbes e Felipe Neira sustentam que, por não existir nos autos elementos suficientes para comprovar a materialidade e a autoria dos ilícitos apontados, o uso do Termo de Acusação não se adequa ao caso concreto. Deste modo, argumentam que o mais apropriado teria sido encaminhar ao Superintendente Geral da CVM (“SGE”) uma proposta de instauração de inquérito, para, assim, chegar-se a uma conclusão condizente com os elementos que viessem a ser descobertos. Fundamentam sua pretensão com base no disposto no art. 2º, parágrafos 1º, 2º e 3º [12], e no art. 8º [13], ambos da Deliberação CVM nº 538/08.

11. Da leitura dos citados dispositivos, infere-se que caberá ao Superintendente da área técnica decidir por apresentar ao SGE proposta de instauração de inquérito (§1º do art.2º) ou por formular diretamente a acusação, a qual independerá de prévia aprovação do SGE (§2º do art.2º). O que determinará qual rito processual o Superintendente deverá seguir é a disponibilidade ou não de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade da irregularidade. Estando presentes nos autos tais condições, o Superintendente exercerá sua competência para formular a acusação.

12. Para uma melhor compreensão dos fatos, julgo importante mencionar outros dispositivos da citada Deliberação CVM nº 538/08. Início pelo artigo 6º, que estabelece os requisitos que deverão constar do relatório de acusação a ser elaborado pela Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e pela Procuradoria Federal Especializada – PFE, dentre os quais destaco: a narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas (inciso II); análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas (inciso III); e os dispositivos legais ou regulamentares infringidos (inciso IV).

13. Tais requisitos também devem estar presentes no Termo de Acusação, consoante o §2º do art.8º, e a comprovação da presença desses requisitos cabe à Procuradoria Federal Especializada da CVM, como se deduz do disposto no artigo 9º da citada deliberação, que assim dispõe: “antes da intimação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data do termo de acusação, analisando objetivamente a observância dos requisitos do art. 6º e o cumprimento do art. 11”.

14. E assim se procedeu, pois a PFE elaborou o parecer contido no MEMO/PFE-CVM/GJU-4/Nº 66/11, às fls. 1.593 a 1.596, de onde extraio, especificamente sobre os pontos questionados pelas defesas, as seguintes conclusões:

“2- o inciso II restou atendido em razão de que da narrativa dos fatos têm-se por demonstrada a materialidade das infrações apuradas, tanto no que concerne a violação ao disposto no inciso II, alínea “d” da Instrução CVM Nº 08/79; posto que da análise das operações e, especialmente pela forma de especificação tardia dos negócios, restou formal e materialmente comprovada a ocorrência de prática não equitativa, assim definida “aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação”.

Nesse tipo específico, deve haver, tal como ficou comprovado nos autos, uma desigualdade comprovada, com posição de privilégio de um comitente em relação a outro, ou mesmo de conluio entre partes.

No caso em análise, não há elementos que possam comprovar eventual conluio para a transferência de valores entre os comitentes, prova esta que, mesmo que desejasse produzir, estaria prejudicada em razão do óbito do Sr. M.A.C de Castro, noticiada às fls. 1563 do 8º volume.

Entretanto, a dinâmica e a forma de registro das operações, bem como os demais elementos carreados aos autos são suficientes para a formação do convencimento de materialidade do fato definido como prática não equitativa no âmbito dos operadores e do assessor dos clientes comitentes.

No mesmo sentido, restou comprovada a materialidade da infração aos § 2º do art. 6º e ao § único do art. 4º, todos da Instrução CVM nº 387/2003;

3- o inciso III restou atendido posto que demonstrada autoria das infrações apuradas, tendo sido corretamente individualizada a conduta dos acusados, com remissão expressa aos fatos demonstram a ocorrência das infrações apuradas;

“4- o inciso IV restou atendido ante a expressa indicação dos dispositivos legais e regulamentares infringidos”.

15. Deduzo, ao ler o Termo de Acusação e a manifestação da PFE, que a SMI utilizou o rito processual adequado, por vislumbrar autoria e materialidade, determinantes para a escolha, conforme preceitua a regra processual da CVM, razão pela qual entendo que não deve ser acolhida a pretensão dos acusados

de arquivamento do feito ou de remessa dos autos à SGE para a instauração de inquérito.

II - Do Mérito

16. Segundo a acusação, a dinâmica operacional consistia na abertura de ordens sem especificação do cliente, ocasião em que se utilizava provisoriamente a especificação inicial com o código "0" ou com códigos de outros clientes, para, num momento posterior, conhecidos os resultados das operações *day-trade*, serem reespecificados os comitentes finais.

17. A meu juízo, e em contraposição às alegações de defesa, os elementos objetivos indispensáveis à caracterização de prática não equitativa afiguram-se presentes no caso concreto, uma vez que as operações com opções intermediadas pela Cruzeiro do Sul resultaram efetivamente na colocação do investidor M.A.C em uma indevida posição de desigualdade em face do investidor João Pedro.

18. A CVM, ao estabelecer regras como a do §2º do art.6º da já revogada Instrução CVM n.º 387/03, ou como as dos artigos 22 e 23 da Instrução CVM n.º 505/11[14], objetiva, entre outras questões, reduzir o espaço para que se realizem "operações fraudulentas" ou "práticas não equitativas" no mercado.

19. Isso não significa, contudo, que haja uma associação necessária entre o desrespeito às regras "procedimentais" acima mencionadas e o desrespeito às regras "materiais" como, por exemplo, as da Instrução CVM n.º 08/79. Tanto pode ocorrer uma "operação fraudulenta" ou uma "prática não equitativa" sem que haja, também, uma infração à Instrução CVM n.º 387/03. De outra forma, também é possível que ocorra uma infração às regras "procedimentais", independentemente de uma "operação fraudulenta" ou de uma "prática não equitativa".

20. Neste processo sancionador, a acusação entendeu que havia elementos suficientes para caracterizar a infração tanto à Instrução CVM n.º 387/03 (Corretora e seu diretor responsável) quanto à Instrução CVM n.º 08/79 (demais acusados), conclusão a qual me filio integralmente. Foi perfeitamente possível identificar como se desenrolava o "esquema" que ela, acusação, concluiu que ocorria: havia um investidor preterido, eu diria prejudicado, no caso M.A.C, que teve perdas no valor de R\$216.170,00, com as operações que, ao final, foram reespecificadas para um investidor beneficiado, João Pedro, que obteve ganhos de R\$208.485,00.

21. A acusação imputou a Fernando Luiz, Marcello Garbes e Felipe Neira a responsabilidade por prática não equitativa, ao constatar que eles favoreceram o investidor João Pedro em detrimento de M.A.C.

22. Com relação à Corretora Cruzeiro do Sul e seu diretor Luis Felipe, a acusação lhes imputou responsabilidade por permitir, de forma reiterada, o registro de ordens sem a correta identificação do cliente, procedimento que viabilizou a ocorrência da prática não equitativa.

23. E por qual razão a acusação concluiu que os Acusados cometeram as irregularidades que resultaram nos ganhos e perdas antes mencionados? Que atos os Acusados praticaram ou deixaram de praticar que possibilitaram a obtenção de tais resultados?

24. Para responder a essas questões recordo que o investidor João Pedro realizou negócios nos dias 11, 14, 15, 16, 17, 22 e 23 de março, com opções TNLPC42, TNLPD44 e TNLPC44. Com exceção do negócio realizado no pregão do dia 17, todos os demais foram do tipo *day trade*.

25. Quanto ao investidor M.A.C, ele também atuou naqueles pregões, com as mesmas opções e, igualmente, em operações de *day-trade*.

26. Além dessas características comuns nas operações, é relevante a constatação de que ambos eram assessorados por Fernando Luiz, e que suas ordens foram executadas por Marcello Garbes e por Felipe Neira, o que lhes permitia ter pleno conhecimento da vontade dos investidores, bem como o total domínio sobre a recepção, execução e distribuição das ordens.

27. Mas, considerados apenas esses elementos, nada de anormal se vislumbrava nos negócios. A única constatação era a de que dois investidores, clientes da mesma corretora, atuaram nos mesmos dias, negociando as mesmas opções, em operações do tipo *day-trade*.

28. A anormalidade começa a despontar quando se verifica que o investidor João Pedro obteve um índice de acerto nas suas operações de 100% (ganho em seis dos seis *day-trades*), enquanto o índice de acerto de M.A.C foi de 17% (ganho em um dos seis *day-trades*).

29. Mesmo diante de resultados tão díspares, poder-se-ia admitir que a sorte, ou mesmo a maior competência comercial, estivessem ao lado do investidor João Pedro, justificando assim seu alto grau de acerto nas operações realizadas.

30. Porém, uma análise mais detalhada das operações demonstra que seus resultados não se originaram das forças naturais de mercado, nem da maior sorte ou competência de João Pedro. Em realidade, eles foram forjados pela atuação direta e consciente dos Acusados Fernando Luiz, Marcello Garbes e Felipe Neira, que contaram com a inércia da Cruzeiro do Sul e de seu diretor Luis Felipe na tarefa de fiscalizar o fiel cumprimento das regras de negociação, como irei expor a seguir.

31. Antes, porém, de adentrar efetivamente na análise dos negócios, julgo importante transcrever as regras sobre registro de ordens impostas pelo art. 6º da Instrução CVM nº 387/03, pois o desrespeito a elas, combinado com o descumprimento das normas de correção ou cancelamento ditadas pelo Regulamento de Operações da bolsa, foram fatores decisivos para a consecução dos objetivos almejados pelos Acusados (fls. 1156 e 1166).

“art. 6º Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas, as corretoras e os demais participantes do mercado que atuem diretamente em seus recintos ou sistemas de negociação e de registro de operações devem estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas, as regras e parâmetros de atuação relativos, no mínimo:

.....
§ 2º O registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada sequencial, de forma cronológica.”

“CAPÍTULO XIII DAS ORDENS E OFERTAS DE COMPRA E VENDA

13.5 DO SISTEMA DE GRAVAÇÃO DE ORDENS

13.5.1 A Sociedade Corretora Membro da BOVESPA poderá substituir o registro de ordens por um sistema de gravação da totalidade dos diálogos mantidos entre os respectivos clientes e a sua mesa de operações.

13.5.2 O sistema de gravação de que trata o item 13.5.1 deverá possibilitar a reprodução, com clareza, do diálogo mantido pelo cliente ou seu representante com a Corretora, contendo ainda:

.....
b) a identificação do cliente e, se for o caso, do seu representante e do(s) operador(es) da Corretora;”

“CAPÍTULO XVII DA CORREÇÃO E CANCELAMENTO DE NEGÓCIOS

17.1 DA OBRIGAÇÃO DE CUMPRIR UM NEGÓCIO FECHADO E REGISTRADO

17.1.1 Fechado ou registrado um negócio, as Sociedades Corretoras estão obrigadas a cumpri-lo, sendo vedada qualquer desistência unilateral.

17.1.2 A correção ou o cancelamento de negócio fechado ou registrado, durante o funcionamento do Pregão, somente será admitido em caráter excepcional, cabendo às Sociedades Corretoras interessadas comprovar os motivos de tal solicitação.”

32. Transcritas as regras, passo à análise das ordens de negociação e dos Relatórios de Alteração em Ordens dos investidores João Pedro e M.A.C, e desses documentos extraio que, das cento e doze ordens executadas em nome de João Pedro, noventa e seis não haviam sido registradas inicialmente em seu nome, o que só ocorreu após terem sido reespecificadas (fls. 83 a 205; 846 a 862; 1.303 a 1.333; e 1.384 a 1.444).

33. E qual foi o caminho percorrido pelas ordens desde a sua recepção na Cruzeiro do Sul até serem finalmente registradas no nome de João Pedro?

34. Verifico que noventa ordens foram registradas inicialmente com o código 0 (zero), sendo posteriormente reespecificadas para o cliente M.A.C (código 204006), para, finalmente, serem registradas em nome de João Pedro. As demais seis ordens trilharam caminhos distintos: duas foram registradas inicialmente com o código 4796 antes de receber o registro final; uma transitou por três códigos (4825, 10509 e 3570) antes de receber o código final; duas passaram pelo código 10509 e depois pelo código 204006 (M.A.C) antes do registro final; e uma foi aberta com o código 0 (zero) e depois passou pelos códigos 10509 e 204006 (M.A.C) antes de ser registrada em nome de João Pedro.

35. Como se vê, o código do investidor M.A.C foi utilizado em noventa e duas ordens que ao final foram registradas em nome de João Pedro. Essa prevalência pela escolha da conta de M.A.C como instrumento para a montagem final das operações certamente se deve ao fato de que Fernando Luiz assessorava os dois investidores.

36. A seguir, passo a discorrer sobre a sistemática utilizada para burlar as especificações das ordens, o que permitiu o direcionamento dos melhores negócios para o investidor João Pedro e dos piores para M.A.C, e utilizo como exemplo os pregões dos dias 11 e 16 de março.

37. No dia 11 de março, o preço da opção TNLPC44 caiu no transcorrer do pregão, sugerindo que um *day-trade* seria lucrativo com operação de venda executada na parte da manhã e de compra no decorrer do dia. Seguindo essa lógica, João Pedro realizou um *day-trade* vendendo na parte da manhã ao preço médio de R\$1,29 e comprando a tarde ao preço médio de R\$0,79.

38. Esmiuçando os documentos que deram suporte as essas operações, deles extraio que João Pedro realizou trinta e sete negócios de venda, entre 11h06min e 11h50min, e vinte negócios de compra, entre 15h18min e 15h47min, e assim fechou um *day-trade* de 121.000 opções TNLPC44.

39. O que aparentava, à primeira vista, serem operações normais de mercado, se revelou uma montagem artificial a partir das reespecificações indevidas das ordens. A leitura do Relatório de Alteração em Ordens sinaliza que, das vinte ordens de venda, dezenove não identificavam o cliente; e, das oito ordens de compra, sete igualmente não indicavam o cliente. Ainda mais grave: as oito ordens de compra foram alteradas para o nome de João Pedro às 15h52min, enquanto as vinte de venda foram alteradas para este investidor entre 16h02min e 16h04min. Isso significa que todas as reespecificações finais ocorreram após o fechamento do *day-trade*, às 15h47min, e, conseqüentemente, após serem conhecidos os preços de compra e venda. Essas alterações foram comandadas por Marcello Garbes.

40. O artificialismo utilizado na distribuição das ordens do investidor João Pedro foi replicado nas ordens dadas por M.A.C. Como visto, ele comprou 131.000 opções de TNLPC44 em trinta e dois negócios entre 11h04min e 15h16min, ao preço médio de R\$1,25, tendo alienado a mesma quantidade em trinta e seis negócios entre 15h18min e 15h45min, ao preço médio de R\$0,75. O Relatório de Alteração em Ordens indica que foram abertas quatorze ordens de compra, das quais treze não indicavam o cliente, o que se repetiu em onze das doze ordens de venda. O mesmo relatório comprova que as quatorze ordens de compra e as doze de vendas foram alteradas para o nome de M.A.C entre 16h07min e 16h20min, após o fechamento do *day-trade* às 15h45min, alterações essas comandadas por Marcello Garbes.

41. Nesses negócios, João Pedro obteve um lucro de R\$64.482,00, enquanto M.A.C amargou um prejuízo de R\$65.902,00.

42. No dia 16 de março, a sistemática utilizada para burlar a distribuição das ordens foi a mesma. Neste dia, o preço da opção TNLPC42 subiu no transcorrer do pregão, sugerindo que um *day-trade* seria lucrativo com operação de venda executada na parte da tarde e de compra no período da manhã. Assim, João Pedro realizou um *day-trade* comprando na parte da manhã ao preço médio de R\$0,89 e vendendo à tarde ao preço médio de R\$1,29.

43. Analisando os documentos suporte das operações, constato que João Pedro realizou vinte e três negócios de compra, entre 11h08min e 12h00min, e vinte e cinco negócios de venda, entre 15h20min e 15h36min, concretizando um *day-trade* de 130.000 opções TNLPC42.

44. A leitura do Relatório de Alteração em Ordens sinaliza que as onze ordens de compra e as treze de vendas não identificavam o cliente, e todas elas foram alteradas para o nome de João Pedro: as primeiras às 15h38min, por comando de Marcello Garbes; e as de venda às 15h39min, por Felipe Neira. Mais uma vez, todas as alterações foram realizadas após o fechamento do *day-trade*, às 15h36min, e, conseqüentemente, após serem conhecidos os preços de compra e venda.

45. O investidor M.A.C, por sua vez, vendeu 135.000 opções de TNLPC42 em vinte e cinco negócios entre 11h05min e 11h58min, ao preço médio de R\$0,88 e comprou a mesma quantidade em trinta e um negócios entre 15h20min e 15h36min, ao preço médio de R\$1,29. O Relatório de Alteração em Ordens indica que foram abertas doze ordens de venda e quatorze ordens de compras, todas sem a identificação do cliente. O mesmo relatório comprova que as doze ordens de venda foram alteradas para o nome de M.A.C às 15h43min e as quatorze de compra foram alteradas entre 15h42min e 15h45min, todas após o fechamento do *day-trade*, que ocorreu às 15h36min. As alterações foram comandadas por Marcello Garbes.

46. Nesses negócios, João Pedro obteve um lucro de R\$51.960,00 e M.A.C um prejuízo de R\$54.290,00.

47. Nos demais pregões em que os investidores atuaram realizando operações de *day-trade* (dias 14, 15, 22 e 23 de março) os Acusados utilizaram-se das mesmas artimanhas para obter os resultados desejados. Da leitura das ordens de negociação e do Relatório de Alteração em Ordens extraio que Marcello Garbes e Felipe Neira também foram os executores das ordens e das reespecificações que permitiram o direcionamento dos melhores negócios para o investidor João Pedro.

48. As alegações de Marcello Garbes e Felipe Neira de que "*simplesmente executavam as ordens e digitavam a especificação dos clientes, seguindo o que lhes era transmitido por aqueles que desempenhavam o papel de assessores*", não tem, a meu ver, força suficiente para afastar a responsabilidade deles na montagem dos negócios, mediante a reiterada adulteração do fluxo natural das ordens, numa afronta ao que determina o Regulamento de Operações da bolsa, como anteriormente demonstrado.

49. O argumento de que tais procedimentos eram habituais na Cruzeiro do Sul, "*apresentando-se*

como prática regular, jamais contestada por quem quer que seja, e que visava à obtenção de celeridade operacional para os negócios que eram realizados”, deve ser firmemente rechaçado, seja porque a habitualidade da prática do ilícito não tem o condão de convertê-lo em algo lícito, seja porque chamar de regular os procedimentos adotados nas operações de João Pedro e M.A.C é uma afronta às provas materiais constantes nos autos.

50. Com relação ao Acusado Fernando Luiz, a acusação lhe atribuiu responsabilidade por “ter participado do direcionamento dos negócios (...) direcionamento este que teve como objetivo produzir, de maneira reiterada, resultados favoráveis ao (...)” que restaria comprovada pelo fato de ele ser o assessor tanto de João Pedro quanto de M.A.C, condição que “gerava um ambiente favorável” para que ele “pudesse articular o direcionamento dos melhores negócios (...)”. Considerou-se ainda o fato de que as ordens eram do tipo administrada e foram registradas inicialmente com o código 0 (zero) ou com código de terceiros. Ainda como prova da participação deste Acusado, a acusação cita a declaração de João Pedro de que “o seu assessor tinha liberdade para realizar operações de day trade sem qualquer contato prévio, dentro dos limites de valores previamente estipulados.”

51. Concluo que, em relação às condutas atribuídas a Fernando Luiz, assiste razão à acusação. Afinal, na condição de assessor dos dois investidores, era a pessoa que com eles mantinha contato direto, ora recepcionando as ordens, ora transmitindo-lhes os resultados dos negócios. A sua atuação era indispensável para a consecução dos objetivos e a obtenção dos resultados auferidos neste processo sancionador. Na distribuição das tarefas coube a ele fazer a ligação entre os investidores (João Pedro e M.A.C) e os operadores (Marcello Garbes e Felipe Neira), que, como já amplamente demonstrado, tinham a atribuição de abrir as ordens sem identificação do comitente (código 0) ou com a identificação de um terceiro, e também de reespecificá-las após realizadas as operações e conhecidos os preços finais.

52. O fato de não haver registro formal da participação de Fernando Luiz no esquema descrito na peça acusatória, diferentemente do que se constata em relação a Marcello Garbes e Felipe Neira, que deixaram suas digitais nas ordens de negociação e nas reespecificações nelas procedidas, em nada diminui a sua responsabilidade no uso da prática não equitativa que ora se julga.

53. Em sua defesa, Fernando Luiz sustenta que não teria motivos para favorecer o seu cliente João Pedro em detrimento de M.A.C; que, para efeito de recebimento de corretagem, pouco importava se um ganhava e outro perdia; que o cliente prejudicado não reclamou os prejuízos sofridos; e que não foi responsável pelas reespecificações. Tais argumentos, entretanto, não são capazes de desconstruir o que se comprovou à sociedade neste processo: a existência de um esquema para favorecer o investidor João Pedro, consistente na adulteração de ordens na sua abertura ao não indicar o comitente que a emitiu, e, posteriormente, ao reespecificá-las sem nenhuma motivação justificável, condição exigida pelas regras vigentes, o que resultou em negócios nitidamente forjados.

54. Da mesma forma, não considero relevante, para formação de minha convicção como julgador, a ausência de reclamação por parte de M.A.C ou mesmo a ausência de manifestação deste investidor no processo. Concluo que são robustas as evidências de irregularidades, tais como narradas na peça acusatória e amplamente consubstanciadas materialmente nos autos.

55. Para a acusação, as características das operações realizadas por João Pedro e M.A.C, associadas às informações contidas nas ordens e nos Relatórios de Alteração em Ordens correspondentes, indicariam um sistemático descumprimento da regra estabelecida pelo §2º do art.6º da Instrução CVM nº 387/03, por parte da Cruzeiro do Sul e de seu diretor Luis Felipe.

56. Em suas defesas, os Acusados sustentam que a acusação não comprova suas participações nos fatos apurados; que em relação a Luis Felipe não houve sequer a tipificação de sua conduta, pois não foram explicitadas quais deveriam ser os cuidados e diligências a serem adotadas. A Acusação alega que eles propiciavam ambiente favorável para a realização das operações irregulares, sem, contudo, indicar ou provar como isso ocorria, sendo que, na realidade, eles mantinham rotinas e fiscalização permanente para evitar a ocorrência de erros e falhas.

57. Dizem, ainda, que não se omitiram nos seus deveres, pois, ao constatarem o descumprimento das normas internas e dos contratos de prestação de serviços, demitiram os operadores Marcello Garbes e Felipe Neira. Além disso, todos os operadores são orientados a seguir à risca o Manual de Regras e Parâmetros de Atuação, documento que estabelece como devem ser tratados os registros de ordens e as eventuais alterações.

58. Também em relação a estes Acusados, creio que a razão está novamente com a acusação.

59. A Instrução CVM n.º 387/03 entrou em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União, em 29.04.03. A partir desta data, e antes mesmo da edição dos ofícios circulares pela então Bovespa[15],

a regra do §2º do art.6º desta Instrução passou a impor que o registro de ordens contivesse a identificação do cliente que as emitiu.

60. E não é isso que me parece que ocorria na Cruzeiro do Sul. Um atento olhar sobre a forma como as ordens de João Pedro e M.A.C foram registradas, não admite que haja outra conclusão senão a de que não se procedia com a identificação do cliente que emitiu as ordens no momento em que foram realizadas as operações, e também não se respeitava a regra de reespecificação, permitindo-se que as trocas de comitentes ocorressem sem nenhuma justificativa plausível. Aliás, sequer eram justificadas.

61. Não vejo como poderíamos dizer, ante este quadro, que a Cruzeiro do Sul respeitava o disposto no §2º do art.6º da Instrução CVM nº 387/03. A bem da verdade, os elementos dos autos demonstram, a meu sentir, que não havia procedimento algum a impedir o descumprimento das regras, e que, por consequência, o diretor Luis Felipe nada fazia no sentido de buscar o seu cumprimento.

62. No meu entender, não há respaldo para os argumentos de que a Acusação não caracteriza individualmente a suposta atuação irregular dos Acusados, imputando responsabilidade – ainda que objetiva – não especificada. Em se tratando de ocorrências sistemáticas como as aqui descritas, parece-me mais do que claro que havia elementos para o Acusado Luis Felipe identificar a ocorrência de tais problemas. E, se havia elementos para tanto, não vislumbro outra conclusão senão a de que ou ele não constituía controles hábeis ou, se os constituiu, não os utilizou de forma efetiva.

63. É bem verdade que a defesa afirma que demitiu os operadores Marcello Garbes e Felipe Neira, mas, como já aponte, não há nada nos autos indicando providências de Luis Felipe ou de qualquer outra pessoa no sentido de restringir ou controlar, no âmbito da Cruzeiro do Sul, o registro de ordens sem a devida especificação do comitente. Afinal, o que se discute em relação a estes Acusados é o cumprimento das regras contidas no §2º do art.6º da Instrução CVM n.º 387/03.

64. O ato de demitir os operadores depois de concretizados os negócios, bem como a simples existência do Manual de Regras e Parâmetros de Atuação, não são elementos suficientes para demonstrar que os Acusados tenham efetivamente atuado no sentido de impedir a concretização dos ilícitos. Não há como conciliar a metodologia utilizada em todas as operações de *day-trade* realizadas por João Pedro e M.A.C, minuciosamente dissecada neste voto, com os argumentos dos Acusados de que não tinham como detectar tais ocorrências.

65. Por todo o exposto, e considerando a quantidade de investidores envolvidos e os lucros e prejuízos apurados nas operações, voto pela aplicação das seguintes penalidades:

- (i) à Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores e Mercadorias, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), na forma do inciso II do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo;
- (ii) a Luis Felipe Índio da Costa, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), também na forma do inciso II do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo;
- (iii) a Marcello Garbes Rodrigues, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), também na forma do inciso II do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo;
- (iv) a Felipe Neira Lauand, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), também na forma do inciso II do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo; e
- (v) a Fernando Luiz Martins Perroni Filho, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), também na forma do inciso II do art. 11 da Lei n.º 6.385/1976, combinado com o inciso I do §1º deste mesmo artigo.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

[1] Vide também os seguintes julgados: PAS CVM nº 12/01 (Diretor-Relator Pedro Oliva Marcilio de Sousa, julgado em 12.01.06); PAS CVM nº 16/02 (Relator Presidente Marcelo Trindade, julgado em 10.10.06) e PAS CVM nº 21/06 (Diretora-Relatora Ana Novaes, julgado em 07.08.12) PAS CVM nº 30/05 (Diretor-Relator Roberto Tadeu, julgado em 11.12.12).

[2] TRF/2ª Região, Processo nº 0015072-09.2010.4.02.5101, Juíza Federal Cláudia Mª P. Bastos Neiva, em 14.09.12.

[3] A MM. Juíza cita os seguintes precedentes: STJ, 1ª Seção, Edcl. no MS nº 15036/DF, em 23/02/2011, un., rel. Min. Castro Meira; TRF/2ª Região, 6ª Turma Especializada, AC nº 435530/RJ, em 25/04/2011, un., rel. Des. Fed. Guilherme Calmon Nogueira da Gama, in DJE 16/05/2011, pag. 140/141.

[4]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 252/09, datado de 10.12.09, fls. 1296 e 1297, Ofícios/CVM/SMI/GMN/Nº20, 21 e 22/, todos datados de 01.02.10, fls. 1338 e 1339; 1346 e 1347; e 1355 e 1356.

[5]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 270/09, datado de 17.12.09, fls. 1334 e 1335.

[6]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 140/10, datado de 12.08.10, fls. 1463 a 1466.

[7]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 139/10, datado de 12.08.10, fls. 1455 a 1458.

[8] Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 138/10, datado de 12.08.10, fls. 1447 a 1450.

[9]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 141/10, datado de 12.08.10, fls. 1470 a 1472.

[10]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 142/10, datado de 12.08.10, fls. 1478 e 1479.

[11]Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº 143/10, datado de 12.08.10, fls. 1490 a 1492.

[12]Art. 2º Os indícios de atos ilegais ou violadores da regulamentação e de práticas não-equitativas no mercado de valores mobiliários serão apurados por meio de inquéritos administrativos.

§1º Caberá à Superintendência cuja área de atuação seja afeta aos indícios de irregularidade a serem apurados apresentar proposta de instauração de inquérito administrativo, dirigida ao Superintendente Geral.

§2º Quando qualquer das Superintendências da CVM considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e materialidade da irregularidade constatada, que permitam a formulação de acusação sem necessidade de instauração de inquérito administrativo, deverá formular termo de acusação, que independe de prévia aprovação do Superintendente Geral.

§3º O Superintendente Geral poderá determinar às Superintendências que elaborem termo de acusação quando a proposta de instauração de inquérito administrativo contiver suficientes elementos de autoria e materialidade da infração.

[13]Art. 8º O termo de acusação será elaborado por qualquer das Superintendências da CVM quando os elementos de autoria e materialidade da infração forem suficientes para o seu oferecimento.

§1º Considerar-se-á instaurado o processo administrativo com a intimação dos acusados para apresentação de defesa, nos termos do art. 13 desta Deliberação.

§2º Do termo de acusação deverão constar os elementos referidos no art. 6º desta Deliberação.

[14]Art. 22. O intermediário deve identificar o comitente final em todas as: I - ordens que transmita ou repasse; II - ofertas que coloque; e III - operações que execute ou registre. § 1º As entidades de compensação e liquidação somente podem realizar a compensação e a liquidação de operações cujo comitente final esteja cadastrado em seu sistema. § 2º O intermediário deve identificar o comitente final dos negócios comandados por intermédio de sua mesa de operações no prazo máximo de 30 (trinta) minutos após o registro do negócio. § 3º A CVM pode autorizar a entidade administradora de mercado organizado a estabelecer prazos maiores para a identificação de comitentes finais quando as características operacionais o justificarem. § 4º O comitente final não precisa ser identificado em operações de ordem pulverizada de venda de ações, conforme definido em norma específica, e em outras operações previamente autorizadas pela CVM.

Art. 23. É vedada a reespecificação de negócios, salvo nas hipóteses expressamente previstas neste artigo. § 1º O administrador de carteira, devidamente autorizado nos termos do art. 23 da Lei nº 6.385, de 12 de dezembro de 1976, pode reespecificar o comitente em operações realizadas exclusivamente para as contas das carteiras e dos fundos de investimento administrados por ele, previamente cadastradas junto ao intermediário. § 2º O intermediário e o administrador de carteira não residentes podem reespecificar operações exclusivamente para as contas de sua carteira própria, de seus clientes ou de fundos por ele administrados. § 3º O intermediário pode reespecificar operações em que tenha ocorrido erro operacional, desde que este seja devidamente justificado e documentado, nos termos das regras editadas pela entidade administradora de mercado organizado.

[15]Trecho do voto proferido pelo Diretor Otavio Yazbek no Processo Administrativo Sancionador CVM n.º SP 2010/001: "antes mesmo do Ofício Circular nº 58/2006, da Superintendência Geral da Bovespa, a identificação dos comitentes na ordem, quando do seu registro, já era obrigatória. O referido ofício trata da especificação feita quando do registro de oferta no sistema Mega Bolsa e não da recepção da ordem em si. A partir daí as operações já precisavam passar a nascer especificadas, ao contrário do que vinha ocorrendo no passado, já atribuídas, de pronto, aos clientes que teriam emitido a ordem".

Manifestação de voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2010/178 realizada no dia 25 de março de 2014.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
DIRETORA

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2010/178 realizada no dia 25 de março de 2014.

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação de penalidades de multas pecuniárias individuais, nos termos do voto do Relator.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Leonardo P. Gomes Pereira

PRESIDENTE